

Bonos municipales: empleo y utilidad en los Estados Unidos y México

Introducción

La expansión del capital financiero como poder económico no se remite a esa esfera sino que lleva aparejado un incremento de poder político que se verifica en detrimento del poder de los Estados, tanto político como económico, y esto no se restringe al exterior, pues este fenómeno también contribuye a la modificación de las relaciones gubernamentales que tienen lugar al interior de los estados nacionales como, por ejemplo, en los Estados Unidos, donde está debilitando las capacidades de gobierno local, pues lo está haciendo más dependiente del gobierno central.

Esto es, el capitalismo dirigido por las finanzas se ha insertado en todo tipo de ámbitos, donde resalta la deuda pública gubernamental, particularmente la municipal, pues, tal como lo ha señalado Alicia Girón, “los cambios en la forma de financiamiento”, que han llevado aparejado el crecimiento de finanzas estructuradas “mediante la titulización” (...) “se propagó incluso a la forma en que se financian municipios o ayuntamientos” (Girón, 2009).¹

Lucrando con las finanzas públicas

A lo largo de las tres décadas de aplicación de medidas neoliberales se verificaron cambios para restringir las esferas y capacidades de actuación de los Estados y, hoy día, aunque esas medidas neoliberales han modificado su forma de funcionar, se siguen aplicando. La crisis de finales de 2008 parecía un parte aguas que podría sentar bases para emprender una fuerte contraofensiva a estas medidas, pero han sido pocas y muy restringidas las líneas de acción puestas en marcha para mitigar los efectos del neoliberalismo, cuya pieza fundamental ha sido el capitalismo financiero, y encauzar la economía mundial sobre bases reales de crecimiento.

Una de las vías a partir de las cuales la expansión del capital financiero se continúa verificando, es precisamente el mercado de obligaciones y la titulización de la deuda pública, que en el caso de los gobiernos locales encontró una gran veta a explotar. Como lo ha señalado Eugenia Correa, “el factor que puede proveer una idea más completa sobre el nivel que ha alcanzado la participación del sector gubernamental en los mercados financieros es el grado en que se ha titulado la deuda estatal, ya sea a nivel central o local” (Correa, 2008: 34 y 39).

Pero, cuáles son los efectos que a largo plazo genera un proceso de esta índole. Si bien es cierto que no es nada nuevo que los países soliciten créditos, y que de hecho, “el Estado emite deuda pública para garantizar la estabilidad financiera en el largo plazo” (Parguez, 2010: 62), lo cierto es que, aunque su propósito es distinto, la emisión de deuda en el ámbito municipal, para obtener “ingresos extraordinarios”, está presentando facetas complejas.

¹ Además, Alicia Girón aclara que la titulización “es el acto mediante el cual un activo o un préstamo se convierte en un valor de mercado con el propósito de venderlo a otro inversionista para obtener efectivo”.

El requisito para que el capital financiero se abriera paso fue desregulación y la disolución de la restricción que el orden financiero de Bretton Woods había marcado a la circulación de capitales. Una vez liberados, la búsqueda de rentabilidad condujo también a los capitales financieros a promover y participar activamente en el mercado de títulos públicos.

No obstante, a raíz de la crisis económica mundial, y por el fracaso de operaciones debida a la escasa experiencia financiera de los gobiernos locales en la contratación de derivados (Dodd, 2010), los gobiernos locales de los países desarrollados han estado enfrentando problemas económicos crecientes que están ocasionando que tengan dificultades para cumplir con sus compromisos. Países como España presentan problemas de este tipo, pero los más urgentes se ubican en los Estados Unidos donde la obtención de financiamiento desde el sector privado es de larga data. En este país la situación obedece a que, dada su cultura gerencial, han sido muy proclives a vincular la administración privada con la pública; y si bien esta cosmovisión no se ha caracterizado por efectos negativos netos, la realidad es que cuando la esfera de actuación privada se desbordó, también se activó un proceso que está restado capacidad a los gobiernos locales para enfrentar sus necesidades cotidianas y para cumplir con sus compromisos crediticios.

En México la emisión de bonos municipales se remite a 2001, y su uso se está alentando de manera creciente; incluso en 2009 la SHCP propuso bursatilizar los ingresos públicos para obtener financiamientos para sacar de la crisis económica a todas las entidades. Pero, dadas las condiciones particulares de nuestro país, esta “alternativa” debería analizarse a la luz de los medios y las capacidades que en México tiene este nivel de gobierno, para dilucidar si se puede confiar en este medio de obtención de recursos como una solución y no como una carga futura. En este sentido, es oportuno dar un vistazo a los hechos que sobre este tema se han suscitado en los Estados Unidos, con relación a la forma en que se compone y funciona su administración local. Explorar la estructura y funcionamiento del gobierno local y las problemáticas que hoy enfrentan con los bonos municipales, nos puede dar luces para tener ideas más claras sobre los beneficios reales que pueden brindar a México, en función de las particulares características y problemáticas de sus gobiernos municipales.

Estados Unidos, características generales de la administración local

En los Estados Unidos el Régimen Local (*local government*) es competencia exclusiva de los estados de la Unión. La tipología, el régimen jurídico y las competencias de las entidades locales presentan variaciones sustantivas pues está construido en función de la historia, tamaño, densidad poblacional y tradición legislativa de cada Estado. Regularmente se articula en dos niveles territoriales: a) el municipal, más cercano al ciudadano, (*town, city, village, municipality, township*); y b. el supramunicipal, con distintas formas, denominaciones y competencias (*District, County, etc*) (Moreno, 2001: 518).

Los entes locales en los Estados Unidos tienen gran autonomía administrativa y no hay control político sobre su actuación (empero, los más pequeños y pobres tienen que recurrir a los demás niveles administrativos para subsistir), no obstante, están sometidos a las leyes de los Estados Federados, lo mismo que a las leyes federales. Los Estados y los municipios son competentes para la organización de su propia función pública (Moreno, 2001: 518).

El gobierno municipal agrupa a la ciudad, villas y towns, también se entiende al gobierno municipal como gobierno de subcondados de propósito general (*subcounty general purpose*

governments). Los datos del Buró de Censos de los Estados Unidos de 2007 señalan que la estructura de gobierno local se compone de la siguiente manera: 3033 condados,² 19,492 gobiernos municipales, 16,519 township o towns y 37,381 distritos especiales (Census Bureau, 2007).

El régimen de la Administración Local es competencia de los estados, las fórmulas organizativas y competenciales son variadas. Los estados reconocen la autonomía local, en sentido del auto gobierno y la descentralización, elementos fuertemente enraizado en la tradición norteamericana y que emblemáticamente han enaltecido la asociación federalismo-democracia.

Además, en el «sector público estatal» de los Estados Unidos existen una diversidad de entidades que se caracterizan por contener una mezcla de elementos públicos y privados, y que tienen diferente régimen jurídico y denominación. Dentro de este grupo de entidades, para efectos de este trabajo resultan particularmente sobresalientes las denominadas “*Public Authorities*”, ya que son las encargadas de que los estados y la administración local puedan eludir los impedimentos que las constituciones estatales determinan con relación al endeudamiento público (Moreno, 2001).

“Las *Public Authorities* pueden emitir deuda pública tributariamente exenta, lo que constituye una fuente de financiación extraordinaria para el erario público, de carácter extra-presupuestario. Se convierten así en mecanismos organizativos para la gestión de servicios y la realización de obras públicas muy heterogéneos: construcción de puentes y carreteras, suministro de electricidad, abastecimiento y saneamiento de agua, desarrollo urbano y financiación o construcción de viviendas, etc.” (Moreno, 2001: 543)

Su funcionamiento se desarrolla en dos fases:

1. Una vez que se proyecta la edificación de una obra (carretera o un puente), se procede a la creación de una «*public authority*» que procederá a emitir títulos de deuda con escasa carga tributaria o libres de la misma.
2. Una vez que se ha obtenido el financiamiento se procede a la construcción. La deuda, y el servicio que genere la misma, será reintegrada a partir de los ingresos futuros que se obtendrán a partir de los cobros de peaje que los usuarios de la estructura pagarán a la *Public Authority*. Estas entidades han cobrado gran importancia, para 1982 el censo oficial de los Estados Unidos reportó la existencia de 28.588.

Fuentes de los ingresos locales

Hasta 2007-2008 se componía del siguiente modo:

Del Gobierno Federal	3%
Del Gobierno Estatal	33%
Ingresos de fuentes propias	61%

Bonos municipales en los Estados Unidos

² Para el año 2010 se reportan un total de 3028.

Los gobiernos locales de Estados Unidos y los países europeos iniciaron la utilización de bono municipales, mejor conocidos como “Munis”. En los Estados Unidos el uso de este instrumento es de larga data. Particularmente se señala que desde la segunda guerra mundial el Estado y el gobierno local incrementaron su endeudamiento por la vía de bonos para cumplir sus compromisos de servicios de escuelas, carreteras y otros servicios públicos. Desde entonces, muchos de esos bonos eran calificados por servicios de calificación privados como Moody's o Standar and Poor (Carleton, 1969).

Las calificaciones de deuda tienen origen en ese país, pues el uso de los bonos contribuyó al desarrollo de las calificaciones crediticias por agencias especializadas, para la deuda pública (López, 2004: 503). Lo que esto implica es que la forma en que los inversores (compradores) valoran la calidad de la deuda pública no es a partir del análisis de las variables macroeconómicas del gobierno en cuestión, pues implica mucho trabajo, así que acuden a las agencias de calificación, o empresas privadas que asignan unos niveles de calidad a los títulos (Garzón, 2010).

Los bonos municipales se fueron constituyendo como un segmento muy significativo de los mercados de capital en los Estados Unidos, en 1995 se contaban 1.3 trillones de dólares en deuda municipal pendiente (Chalmers, 1998: 283). A principios de 2010 en el mercado de bonos municipales en Estados Unidos se negociaban trillones de dólares al año.

Antes de la crisis de 2008, durante la crisis y, sobre todo, posteriormente, importantes ciudades norteamericanas de estados como Texas, Nueva York y California, entre otras, han experimentando severos problemas para cumplir con sus compromisos de deuda, al grado de que en el año 2010 la calificación de sus bonos se ha redujo a subprime. Esto potencialmente representa un nuevo problema por venir para la economía norteamericana.

Los problemas en el crédito municipal de los Estados Unidos se intensifican, lo cual es perceptible por el ritmo con que el capital se está fugando de este sector. Se calcula que desde noviembre de 2010 los inversores con carteras asociadas a deuda local de los Estados Unidos retiraron progresivamente millones de dólares, a grado tal que se considera que la depresión del mercado de bonos municipales podría ser similar a la oleada de crisis que ha azotado a la Unión Monetaria Europea (Jiménez, 2011).

Las calificadoras también han contribuido a detonar la problemática financiera. Particularmente se ha señalado que éstas procedieron arbitrariamente en la asignación de calificación a los bonos municipales emitidos en ese país, sin que los emisores efectivamente ostentaran las condiciones y capacidades económicas y administrativas que efectivamente garantizaran que en los tiempos acordados se realizaría la liquidación de los compromisos adquiridos. Ante sus problemáticas para cumplir, 23 ciudades de estados como Texas, Michigan, Illinois, Rhode Island, Hawaii, New Jersey, California, Nueva York y Washington, han visto reducidas las calificaciones de sus bonos a categoría subprime (Jiménez, 2011).

Las acciones que ocasionaron las mayores problemáticas son: la contratación de bonos con tasas de interés flotante y la contratación de swaps para abaratar el endeudamiento. El inconveniente radicó en que con la crisis “la tasa flotante de los bonos se desfasó con la tasa de referencia que fijaba los pagos provenientes del swap vendido por el operador” (Dodd, 2010). Como consecuencia el ahorro en intereses disminuyó, o bien, se experimentaron pérdidas, de modo que los municipios finalmente pagaron más. El problema fue mayor cuando las tasas de los bonos eran fijadas en subastas, pues durante la crisis la falta de capital limitó su compra. Otra situación nociva se presentó con los

swaps de tasas de interés para obtener anticipos en efectivo, cuya tasa es más alta. Esta modalidad tiene la característica de que no registrarse como deuda pública, y contribuye a la opacidad de la situación financiera real del municipio. Los casos más perjudiciales fueron producto del uso de derivados más complejos “operaciones exóticas” que ofrecen ingreso más alto pero con mayor riesgo (Dodd, 2010).

Según Bank of America Merrill Lynch, desde 2009 se han declarado 15 bancarrotas locales; y de acuerdo con la Conferencia Nacional de Estados —los únicos garantes de la deuda municipal—, 25 administraciones federadas no prevén recuperar el nivel de ingresos fiscales previos a la crisis hipotecaria hasta 2013, y otros 20 gobiernos más declinaron pronunciarse al respecto al carecer de datos (Jiménez, 2011). Se cree que hay gran riesgo de que 50 a 100 bonos municipales finalicen el 2011 en Default (Interbolsa, 2010).

Otro indicador de las problemáticas que están afrontando las localidades norteamericanas se ha reflejado en que, ante el riesgo creciente, las compañías que ofrecen seguros de garantía financiera se están retirando, de modo que la cobertura las operaciones en munis, para 2009 sólo abarcaba el 8.5% (GlobalEurope, 2011).

México, características generales de la administración local

Los municipios mexicanos presentan una situación inversa a la de los gobiernos locales de los Estados Unidos, aunque México también es un régimen federal. Aquí la federación no fue el resultado del acuerdo de unidades políticas independientes, anteriores al Estado federal, sino de los criterios políticos de organización adoptados centralmente. Además, el carácter de México, como un país en desarrollo, impulsó distorsiones que reforzaron el centralismo político y económico, y por consiguiente una gran dependencia económica de las entidades federativas y el municipio hacia el gobierno central.³

El cometido más importante del municipio mexicano es atender las necesidades de la comunidad y preservar el orden público, además de la organización y canalización de las demandas locales a los gobiernos estatal y central. La capacidad del municipio ha estado y está restringida por los escasos recursos con los que cuenta, pues le genera dependencia y lo subordina a los otros niveles de gobierno. las legislaturas estatales fijan las directrices generales para que el municipio reglamente la vida local. Los municipios tienen facultad para expedir sus bandos de policía y buen gobierno, reglamentos y disposiciones administrativas de observancia general en sus jurisdicciones, las que sirvan para organizar la administración pública municipal, las que regulen las materias, procedimientos, funciones y servicios públicos, así como las que aseguren la participación ciudadana; pero deben estar acordes a las bases normativas que establecen las legislaturas de los estados en la materia (CPEUM).

Así pues, para el “desempeño de sus funciones o la prestación de servicios a su cargo, los municipios observarán lo dispuesto en las leyes federales y estatales”. Y, las legislaturas de los estados aprueban las leyes de ingresos de los municipios y pueden revisar y fiscalizar sus cuentas públicas.

³ Las reformas de 1983 al artículo 115 redefinieron las facultades del municipio reconociendo explícitamente su autonomía, especificando los servicios públicos bajo su responsabilidad, y las fuentes de sus ingresos.

Tipología de los municipios en 1993 (total 2378) ⁴			
67 URBANOS	174 SEMI-URBANOS	1322 RURALES	814 MARGINADOS

La forma en que funciona la administración de los municipios es muy diferente entre unos y otros. Esto es, la gestión de recursos humanos, financieros y materiales, así como la enseñanza y especialización de los servidores públicos, y claro, la forma de administración de las finanzas.

Por cuanto a la preparación de los servidores públicos, en 1999 se manifestaba que “los municipios han padecido la falta de preparación en sus cuadros administrativos, debido entre otras cosas, a la ausencia de requisitos para que los cargos municipales se profesionalicen y la inexistencia de un servicio profesional de carrera en el servicio público municipal.” En este sentido, se encontró que a finales de la década de 1990 más del 60 % de los presidentes municipales sólo tenían educación secundaria (Senado de la República). Hoy día tampoco existe carrera en el servicio público y la situación educativa de los presidentes municipales no ha cambiado demasiado. Actualmente existen 2240 municipios.

Fuente de los ingresos municipales

Las aportaciones federales “etiquetadas” son la fuente principal para financiar la infraestructura. En la mayoría de los municipios los ingresos propios son muy escasos. No existe autonomía financiera, y las formas de distribución de ingresos que se han aplicado por medio de la Ley de Coordinación Fiscal, fortalecieron el centralismo fiscal y desincentivaron las escasas intenciones de disminución de la dependencia financiera de los municipios. Al año 2007 las fuentes del ingreso se distribuían del siguiente modo (Pardinas, 2010):

Del Gobierno Federal	75%
Ingresos de fuentes propias	25%

Bonos municipales en México

Los factores que han contribuido a que los gobiernos locales recurran a los capitales financieros son la escasa disponibilidad de recursos, la falta de financiamiento de los Bancos de desarrollo nacionales. Así, los gobiernos locales se han acercado a fuentes privadas de financiamiento como los bancos comerciales y crecientemente a los mercados financieros, utilizando como principal instrumento los bonos municipales o “munis”, que si bien se proponen como un medio alternativo para obtener recursos presupuestales y activar el desarrollo económico, también constituyen otra forma de acumulación del capital financiero y especulativo.

En el año 2000 se verificaron cambios regulatorios que derivaron en un nuevo marco normativo para el financiamiento en México, se eliminó del esquema de mandato⁵ y se

⁴ La diferencia entre municipios urbanos y rurales se marca a partir de las características de grado de urbanidad, infraestructura y alcance en la provisión de servicios públicos, población, tasa anual de crecimiento, recursos naturales y actividad económica fundamental (Martínez, 1993).

dispusieron requerimientos de capitalización bancaria en préstamos subnacionales, que estarían en función de calificaciones de riesgo crediticias. Además, la Secretaría de Hacienda, impuso a entidades subnacionales, para el otorgamiento de crédito desde la banca múltiple y de desarrollo, que mantuvieran dos calificaciones de riesgo crediticio.⁶ De aquí cabe subrayar que las calificaciones de riesgo parecen constituirse como una especie de acta independencia de la política de endeudamiento del gobierno subnacional.

Estas reformas reforzaron las garantías de pago y también estimularon los mercados de capital como una nueva forma de financiamiento para los proyectos de infraestructura de los gobiernos estatales y municipales. Las operaciones de emisión de bonos iniciaron en 2001, pero según se indica, hasta el año 2005 sólo algunos gobiernos estatales y municipios los utilizaron (Tamayo, 2006).

En 2003 la Agencia de Estados Unidos para el Desarrollo Internacional (USAID) y Banobras acordaron impulsar el mercado de bonos, en junio 1994 impulsaron el mercado de bonos municipales como fuente alternativa de recursos (El siglo de Torreón). No obstante, ya para agosto de ese mismo año se alertaba acerca de que la deuda bursátil se estaba disparando, y se advertía sobre los vencimientos entre 2007 y 2010 del 45% de la deuda y del 53% en 2015 (El siglo de Torreón).

Aquí cabe resaltar que se intentó copiar el modelo utilizado por los estados Unidos para la emisión de deuda (López Camacho, 2003).

La deuda de estados y municipios se mantuvo sin grandes cambios entre 1994 cuando sumaba 113,121.3 y el año 2000, cuando se reportaba la cantidad de 116,111.9, lo que sólo significó una variación de 2.6%; mientras que para el año 2006 se elevó a 160,093.5, esto es, un aumento de 37.9 % (Gómez, 2008).

Emisiones bursátiles de Deuda Estatal y Municipal en Mercado de Valores (2001-2006)	
Año	Monto (millones de pesos)
2001	96
2002	2404.3
2003	5508.1
2004	3993.7
2005	2006.2
2006	14362.2
Total	28370.5

Fuente: Elaboración propia con información de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Diagnóstico 2007.

⁵ El ejecutor de garantías en la contratación de deuda dejó de ser la SHCP. En adelante la función sería asumida por fideicomisos de administración y fuente de pago, a fin de dar respaldo al financiamiento ante los prestamistas.

⁶ Los municipios podrían presentar como aval al gobierno de su estado o del municipio, con sus respectivas calificaciones.

Emisiones bursátiles de Obligaciones Financieras Estatales y Municipales. Saldos vigentes a sept de 2010 Totales por año		
Año	Monto (millones de pesos)	Plazo (años)
2007	16750	12, 30, 20 y 10 años
2008	1208	28
2009	6500	5 y 12
2010	6300	10 y 20
Total		30758

Fuente: elaboración propia con información de Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Deuda Pública de Entidades Federativas y Municipios, 2010.

Uso de los recursos provenientes de munis

En México existen restricciones para el uso de ingresos obtenidos por estas vías, formalmente sólo puede ser utilizar para inversiones públicas productivas. En la realidad su utilidad es otra. En 2006 se encontró que el mercado de financiamiento de los gobiernos subnacionales aumentó 23.4 de 2000 a 2005. Pero, también se pudo observar que los créditos que los estados y municipios contrajeron en fechas cercanas a 2005, simplemente se utilizaron para la reestructuración de las enormes deudas por cobrar de los bancos. Y que tan sólo 23 % tuvo como destino la inversión (Gómez, 2008).

Conclusiones

Aunque existe una gran necesidad de financiamiento en los municipios mexicanos, la utilización de “munis” debe realizarse teniendo en cuenta los siguientes factores:

- Los países desarrollados, sobre todo los Estados Unidos, están experimentando dificultades para el manejo de estos instrumentos, pese a la amplia experiencia en su utilización y a que sus estructuras, organización y administración financiera son sólidas y están a cargo de servidores públicos con mayor preparación que los que asumen esas tareas en México, donde hay grandes deficiencias de gobierno y administración.
- Como lo señala Dodd, muchas problemáticas desencadenadas en los municipios de los Estados Unidos se debieron a la falta de entendimiento de las operaciones, por lo cual debería ser obligatorio consultar a asesores independientes y capaces de analizar el riesgo. Esta experiencia que devela que los contratos se pueden elaborar ocultando importantes detalles de la dinámica económica, debe tenerse en cuenta como lección en México.
- Si bien los volúmenes de emisión de bonos que se manejan en México, son bajos, no hay que perder de vista las distorsiones que la estructura y organización del gobierno local potencialmente puede causar.
- La utilización “munis” en México también implica la erogación de gastos por la emisión de calificaciones y también para el establecimiento de un fideicomiso. Además, debe

cuidarse que las calificadoras no se conviertan en actores dentro del proceso político y administrativo.

e. Se debe normar el destino que se dará a los recursos obtenidos pues se han utilizado principalmente para refinanciar deuda ya existente, sin contar con que posponen la necesidad de contar con otras fuentes de ingresos. Además de que comprometen las posibilidades de desarrollo futuras, pues se están aprobando emisiones por plazos de hasta 30 años a gobiernos municipales con periodos de gobierno de sólo tres años.

Fuentes

U.S. Census Bureau, Local Governments and Public School Systems by Type and State: 2007, <http://www.census.gov/govs/cog/GovOrgTab03ss.html>.

U.S. Census Bureau, Structure of Governments, Individual State Descriptions, 2007, http://www2.census.gov/govs/cog/all_ind_st_descr.pdf.

Carleton, Willard and Lerner, Eugene, "Statistical Credit Scoring of Municipal Bonds", *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 1, No. 4 (Nov., 1969).

Chalmers, John., Default Risk Cannot Explain the Muni Puzzle: Evidence from Municipal Bonds That Are Secured by U.S. Treasury Obligations, **The Review of Financial Studies** Summer 1998 Vol. 11, No. 2.

CPEUM, Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, 29 de julio de 2010.

Dodd, Randall, Bombas municipales, **Finanzas & Desarrollo**, junio de 2010.

El siglo de Torreón, "Impulsan bonos municipales, Finanzas, 30 de junio de 2004, <http://www.elsiglodetorreon.com.mx/noticia/96474.html>.

_____, "Se dispara deuda bursátil", Finanzas, 30 de agosto de 2004, <http://www.elsiglodetorreon.com.mx/noticia/106944.se-dispara-deuda-bursatil.html>.

Garzón Espinosa, Alberto, Goldman Sachs y el casino capitalista, Febrero 26, 2010, <http://www.agarzon.net/?p=9>.

Girón, Alicia, Crisis: su impredecible comportamiento y su aun lejano final, Dimensión Económica, **Revista Digital**, Instituto de Investigaciones Económicas, Vol. 1, núm. cero, mayo-agosto/2009. <http://www.journals.unam.mx/index.php/rde/article/view/19316/18308>.

GlobalEurope Anticipation Bulletin, «Bonos Municipales estadounidenses»: El gran impacto de las obligaciones en el segundo semestre 2010, Fragmento de los recomendaciones de GEAB N°46, 2010.

Gómez Garza, Alfredo y Panti Garza, Calificaciones Crediticias de Gobiernos Subnacionales en México, FitchRatings, 2007.

Interbolsa, Bonos municipales de EEUU: ¿una preocupación más en la recuperación económica estadounidense?, Cobertura Internacional, febrero de 2010. http://www.interbolsa.com/adminContenidos/c/document_library/get_file?uuid=a784a33b-d26c-449d-9788-1aa5c67c3768&groupId=12039

Jiménez, Victor, ¿Y si California no paga?, Sección Política y Sociedad, Diario Digital Valenciaplaza, 16/01/2011, <http://valenciaplaza.com/ver/18603/Y-si-California-no-paga.html>. Consultado el 19/01/2011.

López Benito, Brusca, Isabel y Montesinos, Vicente, Utilidad de la Información contable en los rating de deuda pública, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Vol. XXXII, n.º 117, abril-junio 2003,.

López, Víctor Deuda Pública de Estados y Municipios: una Alternativa para Financiar Proyectos de Infraestructura, Indetec, 2003.

Martínez, Raúl, Tipología municipal, **Gaceta Mexicana de Administración Pública Estatal y Municipal**, Número 42-43-44, Año 1993.

Moreno Molina, Angel Manuel, Estados Unidos de América: líneas básicas de su legislación urbanística, Ciudad y territorio: Estudios territoriales, ISSN 1133-4762, N° 129, 2001.

Pardinas Carpizo, Juan E. y Granados Franco, Emilio, El Municipio: ¿la institución de la opacidad?, Serie El Uso y Abuso de los Recursos Públicos, Cuaderno de debate No. 5, México, octubre 2010, www.cide.edu/cuadernosdedebate.htm.

Parguez, Alain, Estado y mercados financieros. Una visión post-Hilferding: socialización de la inversión y finanzas, **Ola Financiera**, enero-abril, 2011.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Financiamiento para Entidades Federativas y Municipios, Diagnóstico 2007.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Deuda Pública de Entidades Federativas y Municipios, Emisiones Bursátiles de Obligaciones Financieras Estatales y Municipales 2010, <http://www.hacienda.gob.mx/Estados/Paginas/Deuda.aspx>.

Senado de la República, El municipio mexicano, Instituto de Investigaciones Legislativas del Senado de la República, LVIII Legislatura.

Summary of Public Employment and Payrolls by Type of Government: March 2007, Census of Government Employment, 2007, http://www2.census.gov/govs/apes/emp_compendium.pdf.

Tamayo-Flores, Rafael y Hernández-Trillo, Fausto, Financiamiento de la infraestructura local en México: temas actuales y perspectivas, Septiembre 2006, sin datos editoriales.